
中国证券民事赔偿案件 司法裁判文书汇编

THE COURT'S JUDGEMENTS COLLECTION OF
CIVIL COMPENSATION CASES IN SECURITIES IN CHINA

刘俊海 宋一欣 主编



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

中国证券民事赔偿案件 司法裁判文书汇编

THE COURT'S JUDGEMENTS COLLECTION OF
CIVIL COMPENSATION CASES IN SECURITIES IN CHINA

刘俊海 宋一欣 主编



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

图书在版编目(CIP)数据

中国证券民事赔偿案件司法裁判文书汇编/刘俊海, 宋一欣主编.
—北京: 北京大学出版社, 2013. 12
ISBN 978-7-301-23423-5

I. ①中… II. ①刘…②宋… III. ①证券投资—民事诉讼—赔偿—
案例—法律文书—汇编—中国 IV. ①D922.287.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 260269 号

书 名: 中国证券民事赔偿案件司法裁判文书汇编

著作责任者: 刘俊海 宋一欣 主编

策 划 编 辑: 陆建华

责 任 编 辑: 陈 康

标 准 书 号: ISBN 978-7-301-23423-5/D·3449

出 版 发 行: 北京大学出版社

地 址: 北京市海淀区成府路 205 号 100871

网 址: <http://www.yandayuanzhao.com>

新 浪 微 博: @北大出版社燕大元照法律图书

电 子 信 箱: yandayuanzhao@163.com

电 话: 邮购部 62752015 发行部 62750672 编辑部 62117788
出版部 62754962

印 刷 者: 北京汇林印务有限公司

经 销 者: 新华书店

880 毫米×1230 毫米 32 开本 18.375 印张 523 千字

2013 年 12 月第 1 版 2013 年 12 月第 1 次印刷

定 价: 49.00 元

未经许可, 不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

版权所有, 侵权必究

举报电话: 010-62752024 电子信箱: fd@pup.pku.edu.cn

序

大力弘扬股权文化，全面建设投资者友好型社会

刘俊海

一、全面建设投资者友好型社会是推进我国资本市场大繁荣与大发展的战略选择

时任国务院总理的温家宝同志在 2013 年的《政府工作报告》中指出，要“深化金融体制改革，健全促进实体经济发展的现代金融体系，提高银行、证券、保险等行业竞争力，加快发展多层次资本市场”；并提出“要坚定不移地把扩大内需作为经济发展的长期战略方针，充分发挥消费的基础作用和投资的关键作用”。

当前，我国资本市场暂时低迷的症结并非资金之匮乏，而是信心、诚信与法治之匮乏。而这些匮乏都可归结为股权文化之不彰。为进一步充分发挥投资者与金融消费者对于我国虚拟经济与实体经济的巨大驱动作用，加快发展多层次资本市场，建议将“大力弘扬股权文化，全面建设投资者友好型社会”写入政府工作报告。

（一）全面建设投资者友好型社会是有中国特色的社会主义资本市场存在与发展的根本目的之所在

党的十七大报告提出“创造条件让更多群众拥有财产性收入”。这里的“财产性收入”主要是与劳动性收入（如劳动报酬）相对而言的投资性收入（尤其是证券投资收入）。邓小平同志也多次强调要鼓励一部分人先富起来。他在 1992 年视察南方提及资本市场改革试点时更明确提出，“社会主义要赢得与资本主义相比较的优势，就必须大胆吸收和借鉴人类社会创造的一切文明成果，吸收和借鉴当今世界各国包括资本主义发达国家的一切反映现代化生产规律的先进经营方式、管理方法”。美国历史上的每一次股灾无不伴随着投

资者权益保护制度的全面升级和改版，1933年《证券法》、1934年《证券交易法》、2002年《上市公司会计改革与投资者保护法》（简称萨班斯法）与2010年《多德-弗兰克华尔街改革与消费者保护法》即其适例。投资者权益保护贯穿于美国资本市场的全过程，全面推进投资者权益保护事业也应成为我国资本市场改革与发展的主旋律。

（二）全面建设投资者友好型社会是改善投资者关系、提升公司治理水平、强化公司竞争力的关键

公司良治的重要试金石之一就是弘扬股权文化，尊重股东价值。凡是贬损股东价值、侵害股东合法权益的上市公司，都不可能成为具有投资价值的公司。有些公司标榜自己重视投资者关系，并在网站上虚情假意地开设投资者关系栏目，但未受到投资者的认同。有些公司虽然资本规模和经营规模庞大，但由于偏离了股权文化而被投资者抛弃，进而丧失了竞争力。

弘扬股权文化有助于匡正迷失航线的公司控制股东和经营者的错误思维方式，有助于凝聚一大批认同和追求股东价值投资的投资者和管理精英，建立投资者与经营者共舞的利益共同体，有助于在公司内部和资本市场树立上下和谐、内安外顺的和谐局面。为提升公司竞争力，必须在完善公司治理的过程中大力弘扬股权文化。

（三）全面建设投资者友好型社会是推动资本市场和谐永续健康发展的助推器

广大投资者是整个资本市场的基石，投资者的出资是资本市场的物质基础，投资者的利益是上市公司及其董监、监事、高级管理人员的行为指南，投资者的意志是影响资本市场繁华衰败的决定力量。在和谐的投资环境下，广大投资者普遍拥有公平感、安全感和幸福感。弘扬股权文化是打造多赢共享的资本市场生态环境的关键。

（四）全面建设投资者友好型社会是拉动实体经济可持续稳定增长的火车头

就实体经济而言，资本是财富之母，劳动是财富之父，消费是财富之源。证券市场是信心市场。在股权文化匮乏的国家和地区，投资者在开展投资活动时必然战战兢兢、如履薄冰。因此，加强投资者权益保护工作的实质就是保护投资信心，保护投资兴业活动，

保护国民经济又好又快地永续增长。

（五）全面建设投资者友好型社会是我国资本市场法治建设的首要任务

股东权益的保护状况是检验一个资本市场成熟度与法治化程度的试金石。衡量一个国家或地区的市场经济体制是否完善，可以从投资者、消费者和劳动者的权益保护状况等三大指标得到基本验证。资本市场法治的历史就是一部为投资者权利保护而奋斗的历史。公司法如此，证券法如此，证券投资基金法也莫不如此。弘扬健康向上的和谐股权文化、切实保护好投资者权利是我国资本市场法治的首要宗旨，并贯穿于整个资本市场法治建设的全过程，而非权宜之计。

（六）全面建设投资者友好型社会有助于从根本上消除资本市场中的不和谐、不稳定因素

原中国证券监督管理委员会主席郭树清曾在阐述对内幕交易零容忍的监管政策时指出：“小偷从菜市场偷一棵白菜，人们都会义愤填膺，但若有人把手伸进成千上万股民的钱包，却常常不会引起人们的重视。这就是内幕交易的实质，也是防范和打击这种犯罪活动的困难之所在。”

在投资者友好型的证券市场中，广大投资者仅对侵害其合法权益的特定侵权人怒目相向，主张权利，而对于正常市场风险导致的投资损失往往从容淡定，认赌服输；而在投资者友好度欠缺的证券市场中，广大投资者不仅对侵权失信行为恨之入骨，而且往往无法平静理性地看待正常的市场风险，甚至将市场风险也归咎于监管者。为从根本上遏制机会主义的失信侵权行为，提升广大投资者的幸福指数，构建社会主义和谐社会，必须高度重视建设投资者友好型社会。

实践已经并将继续证明，大力培育多赢共享的股权文化，全面建设投资者友好型社会，是我国资本市场尽快摆脱亚健康状态的政策抉择，是我国资本市场可持续健康发展的重要保障，是我国资本市场存在与发展的根本宗旨，是提升上市公司治理水平的关键点，是贯穿我国资本市场发展、改革、创新、监管与稳定的主旋律。这

不仅是法治工程、规范工程与监管工程，也是规模宏大的发展工程、创新工程与民心工程。

二、深刻把握股权文化的六大核心内容

（一）股东主权

所谓股东主权就是彻底确认股东在公司治理中的主人翁地位，真正理顺股东与经营者之间的代理（主仆）关系，全面尊重股东依据法律和章程所享有的各项权利和利益，尤其是知情权、决策参与权、分红权、监督权与转股权等。这意味着，股市就不再仅仅是上市公司和发行人的圈钱工具，而且是投资者取得投资回报、分享中国资本市场和国民经济健康发展的成果的聚宝盆。重融资、轻投资，重圈钱、轻回报的游戏规则必须转变。

公司权力（包括公司治理权）的合法根基在于股东主权思想。美国总统林肯的人民主权思想，即民有（from the people）、民享（for the people）、民治（by the people）的政治民主观点对于在公司领域落实股东民主也有重要启发。由此推演出去，可以断言：公司的权力源于股东（from the shareholders），公司的权力为了股东利益而行使（for the shareholders），公司的权力由股东来行使（by the shareholders）。遗憾的是，受几千年重农抑商的封建历史的影响，我国传统文化中股东主权思想的基因并不发达。要弘扬股权文化，首先应当树立股东主权思想。

在股东大会中心主义的立法框架下，固然要树立股东主权思想；在董事会中心主义的立法框架下，依然要树立股东主权思想。无论是股东会中心主义还是董事会中心主义，仅仅表明公司内部治理机构之间在经营决策方面的职责分工而已，即使董事会中心主义也未颠覆主权思想。个中道理如同政治生活中行政权的适度集中并不能撼动人民主权思想一样。

（二）股权平等

股权平等思想意味着在基于股东资格而发生的公司与股东、股东与股东之间的法律关系中，所有股东均按其所持股份的性质、内容和数额享受平等待遇，并且免受不合理的不平等待遇。股权平等是股权文化中的重要内容，渗透资本市场法治的全部领域。

股权平等原则包括股份内容平等和股权比例平等两层含义。二者密不可分，相辅相成。股份内容平等是指公司发行的每一类股份的内容应当相同。持股类别不同的股东之间无平等可言。股权比例平等是指，持有相同内容和相同数量的股份的股东在基于股东地位而产生的法律关系中享受相同待遇。我国《公司法》第104条第1款关于一股一表决权的规定，第35条关于按实缴出资比例分配股利的规定，第187条第2款关于公司财产有限责任公司按照股东的出资比例分配、股份有限公司按照股东持有的股份比例分配的规定等皆以股权平等原则的第二层含义为前提。当然，不同种类的股东享有的权利内容可以不同。例如，普通股东与无表决权股东的待遇就可以不同。

股权平等的核心是妥善处理股东之间包括大小股东之间的利益关系，构建控制股东与非控制股东各得其所、相互尊重、和谐相处的股东利益共同体。既反对控制股东恃强凌弱，也反对小股东以小讹大。

股权平等是物权平等精神在公司法领域的延伸。股权平等与《物权法》中的物权平等原则一脉相承。在社会主义市场经济条件下，各种所有制经济形成的市场主体都在统一的市场开展经营活动，都要遵守统一的市场规则。只有地位平等、权利平等，才有公平竞争，才能形成良好的市场秩序。因此，《物权法》第4条明文规定：“国家、集体、私人的物权和其他权利人的物权受法律保护，任何单位和个人不得侵犯。”这就是物权平等保护的立法思想，这就彻底抛弃了国家所有权优于集体所有权、集体所有权优于私人所有权的传统所有权等级论。

各种市场主体对相同的物权享有同等的权利，适用相同的市场交易规则，当物权受到侵害时，不管侵害人是谁，都要承担同样的民事责任。当物权转化为股权，股东由物权主体变为股权主体时，亦应遵循相同的股权平等理念。

手心手背都是肉。无论是民企还是国企，都是我国社会主义市场经济大家庭的重要成员。民企、国企必须依法经营、公平竞争、互利合作、共同发展。民企、国企依法取得的权利都是平等的，没

有等级贵贱之别。脱离法治的“国进民退”和“民进国退”都是错误的，都必须旗帜鲜明地予以反对。平等保护是最大、最好的法律保护。

我们要在资本市场领域打破一切有形的、无形的所有制等级论、所有权等级论和股权等级论。要把平等的光芒照耀到资本市场的每一个角落，不管持股大小，不分年龄，不分职业背景，也不管他的财富之多寡。

（三）关怀弱者

股东弱势地位之形成要么源于先天竞争力之不足，要么源于后天竞争力之不足。就后者而言，中小股东与控制股东或者管理者相比，在经济实力方面的不对等、在信息占有方面的不对称以及成本外部化程度和资源的单方先行转移的差异性，往往决定了中小股东存在的长期性以及扶助中小股东利益的艰巨性。

向弱者适度倾斜的原则是贯彻和捍卫平等原则的必然要求。应当承认，国家作为公权力执掌者在介入市场活动时应当一碗水端平，对包括强势群体与弱势群体在内的全体社会成员都应予以一体平等保护。问题在于，抽象的立法文件或者理论体系中的法律平等、形式平等、抽象平等并不能代替残酷的现实生活中的经济不平等、实质不平等、具体不平等。要恢复强者与弱者之间的平等地位，必须根据不同之事不同对待的平等理念，把实践中已经向强者倾斜的天平回归平等的原位，帮助弱者收复失去的平等待遇。因此，向弱势股东适度倾斜的原则不仅不违反平等原则，恰恰是坚持、捍卫和发展了平等原则，弘扬了实质平等文化，并最终贯彻了权利神圣原则。

向弱者适度倾斜的原则是维护社会公共利益的必然要求。由于广大人民群众为数众多，涉及千家万户，因此量大面广的投资者群体的合法权益不仅具有私权和民事权利的特点，还具有社会权和社会公共利益的特点。集万家之私乃为天下之公。因此，国家向弱者适度倾斜不仅仅是保护弱势群体的问题，也是捍卫社会公共利益的问题，是推进资本市场法治，构建和谐资本市场秩序的重要组成部分。

旗帜鲜明地向弱势股东尤其是中小股东倾斜是和谐股权文化的

重要标志，是现代资本市场法治的理性选择与永久胎记，而非资本市场法治长河中的昙花一现，更不是民粹主义的情感宣泄。公司王国的通行证是资本多数决，在绝大多数情况下，控制股东可以轻而易举地通过对公司决策权（包括股东会决策与董事会决策）与人事权（提名和选举多数董事、再由多数董事控制经理层人事任免）的实际控制而获得自我保护。因此，强化股权保护的重心乃在于保护中小股东。

（四）股东民主

股东民主就是指全体股东当家作主，共同行使应由股东群体共同行使的权利，维护股东群体的共同利益。股东民主的反义词就是股东专断、股东独裁。

股东民主的核心是充分挖掘股东会制度的资源，坚持股东集体参与决策，反对个别股东在股东会之外向股东会、董事会和公司经理层发号施令；坚持将多数股权蕴含的意思表示拟制为公司的意思表示，反对将少数股东的意思表示拟制为公司的意思表示；坚持股东集体决策的程序严禁、内容合法，反对股东集体决策的程序瑕疵与内容违法。

我国政治生活中的全国人民代表大会是国家最高权力机关，而公司生活中的股东会是公司最高权力机关。股东会是实现股东集体参与公司决策的重要民主平台。为维护股东权利、完善公司治理，必须大力弘扬“程序严谨、内容合法”的主旋律，激活股东大会制度，从而使其真正成为公司的最高权力机关而非“橡皮图章”或“大股东会”。

政治生活领域中处理人民之间的相互关系的民主规则主要体现为少数服从多数的人头多数决规则。例如，在选举区县人民代表大会代表时，每个选民只有一票表决权，即使某一选民腰缠万贯，也仅有一票表决权。注重个人品德和专业能力的民事生活领域（如董事会决策）亦实行人头多数决规则。相比之下，处理股东与股东相互关系的股东民主规则主要体现为少数股权服从多数股权的资本多数决规则。上市公司股东会作出决议时，一股代表一个表决权，少数股权的意思表示服从多数股权的意思表示。除了股权民主的资本

多数决，物权民主也存在资产多数决。例如，《物权法》第76条规定，业主大会作出决议时，应当遵循面积多数决与人头多数决的双重多数决规则。如果说《物权法》是人头多数决与资产多数决之间的中庸之道，《公司法》中的股东大会制度和《证券投资基金法》中的基金持有人大会制度则彻底体现了资产多数决、资本多数决（包括简单资本多数决与绝对资本多数决两种形态）的法律精神。

要激活股东大会和董事会决策机制，充分发挥网络投票功能，完善股东网络质询程序，鼓励股东全员投票表决。要反对控制股东越过公司的股东会和董事会对上市公司发号施令。股东大会和董事会的会议应当遵循“程序严谨、内容合法”的八字方针。基于股东民主思想，《公司法》第22条专门设计了针对内容瑕疵和程序瑕疵的股东会决议和董事会决议的救济之道。对实体有瑕疵的公司决议，股东有权诉请法院确认无效；对程序有瑕疵的公司决议，股东有权诉请法院予以撤销。

（五）股东诚信

诚实信用原则是帝王规则，是证券发行和交易的最高行为准则，堪称资本市场的最高法律。任何法律条文都是对“诚实信用”这四个字的解读和细化而已。诚实信用原则的落实能使股东放心投资、安心投资、开心投资。

所谓诚实信用原则，是指法律主体在实施法律行为时应当自觉按照普通理性人应当遵循的法律和道德准则约束自己的言行，讲究信用，严守诺言，在追求自身利益时尊重或增进国家利益、社会公共利益和他人利益。诚实信用原则兼具道德性规范和法律强制性规范的双重特点，虽然不是一项具体的制度，但作为一项抽象的原则，对于一切市场主体的一切市场行为发挥着引导、规范和制约作用。

诚实信用原则具有最低要求、中庸要求与最高要求等三个层次的要求。最低要求是，当事人在追求自己的利益与幸福生活时，不能损害国家利益、社会公共利益和他人利益；中庸要求是，当事人在追求自己的利益与幸福生活时，实现自身利益与国家利益、社会公共利益和他人利益的多赢共享；最高要求是当事人在追求自己的

利益与幸福生活时，倘若自身利益与国家利益、社会公共利益和他人利益发生冲突，优先礼让国家利益、社会公共利益和他人利益。

损人利己、损人害己、损人不利己、损公肥私都有违诚实信用原则。诚实信用原则鼓励利益主体之间的多赢共享、公平公正。虽然先人后己、毫不利己、专门利人是一种美德，但法律不苛求当事人公而忘私，毫不利己、专门利人，更不苛求当事人损己利人。

为遏制证券市场的虚假陈述、内幕交易和操纵市场行为，无论是1998年《证券法》，还是2005年修订的《证券法》都在第4条要求证券发行、交易活动的当事人遵守自愿、有偿、诚实信用的原则。这意味着发行人、承销人、保荐人、律师、会计师、上市公司、控制股东、董事、监事、高管以及监管者，无论在一级市场还是在二级市场，都要诚实守信。

不仅市场主体和公民要诚信，政府也要诚信。国务院2004年颁布的《全面推进依法行政实施纲要》明确把诚实守信列为依法行政的基本要求之一：“行政机关公布的信息应当全面、准确、真实。非因法定事由并经法定程序，行政机关不得撤销、变更已经生效的行政决定；因国家利益、公共利益或者其他法定事由需要撤回或者变更行政决定的，应当依照法定权限和程序进行，并对行政管理相对人因此而受到的财产损失依法予以补偿。”

互联网再大，也大不过法网。不仅传统的资本市场活动要遵循诚实信用原则，在虚拟世界中开展的资本活动（如有限责任公司或者合伙企业创始人的网络融资活动）也要遵循诚实信用原则。

简言之，诚实信用原则既是各类市场主体（包括上市公司、证券金融服务机构与投资者）开展资本活动、缔结法律关系、取得权利、行使权利、履行义务、承担责任的行为指南，也是监管机构、法院和仲裁机构对合同、协议、广告和公司章程等法律文件予以妥当解释的重要规则，还是法院和仲裁机构的主要裁判思维。除了商人与投资者之间要讲诚信，商人之间、投资者之间、市场主体与监管者之间也要讲诚信。

鉴于诚实信用原则的重要性，有必要进一步强化上市公司、控制股东、实际控制人和董监高以及中介机构的诚信义务，进一步健

全失信行为的民事责任和行政责任，乃至刑事责任的追究机制。值得注意的是，中介机构是广大投资者的受托人和代理人，而非委托人（如拟上市公司）的受托人。控制股东不仅要对中小股东诚信，还要对公司外部人诚信，尤其是要对债权人诚信。如果控制股东对公司和中小股东不诚信，损害了上市公司的利益，小股东可以对控制股东挺身而出，提起《公司法》第152条规定的股东代表诉讼。如果控制股东欺诈上市公司债权人，债权人可援引《公司法》第20条第3款主张揭开上市公司的面纱，让控制股东与上市公司共同承担连带赔偿责任。

（六）多赢共享

我国社会主义资本市场应当比任何国家的资本市场都更强调资本市场各方主体的多赢共享。我国的资本市场生态环境应当定位于各行其道、各得其利、各行其权、各尽其责、包容开放、公平公正。要解决反对违背法律规则与伦理规则的“大鱼吃小鱼、小鱼吃虾米”的庸俗的达尔文主义思想在资本市场的潜滋暗长。要反对融资方尤其是控制股东及为其提供专业服务的中介机构（包括券商、会计师事务所、律师事务所、资产评估机构等）单赢独享、公众投资者任人宰割的单边市场模式。

就微观公司治理而言，上市公司既要为控制股东、实际控制人和董监高创造财富，也要为劳动者、消费者、当地社区、环境利益甚至为子孙万代创造更多的福祉。上市公司和资本市场各方既要着眼于近期利益，也要着眼于远期利益；既要着眼于控制股东和实际控制人的利益，也要着眼于公众投资者的利益；既要着眼于公司的长远利益，也要重视广大股东尤其是中小股东的利益诉求。上市公司既要追求营利的最大化，也要争取成为受人尊重的公司。当然，要反对上市公司、控制股东和实际控制人滥用公司社会责任理论，否定股权文化和股东主权思想。相反，上市公司要致力于构建股东利益与劳动者利益、消费者利益、环境利益、未来代际利益等社会公共利益和谐相处、互利共赢的社会环境。

要大力推进社会责任投资活动。基金管理公司等机构投资者应当成为积极股东，而非消极股东；要成为对社会负责任的股东。既

要强调价值投资，也要与时俱进，追求绿色投资、低碳投资、可持续投资。IPO 核准制度也要进一步加大鼓励绿色投资的元素。

三、六大政策建议

要大力弘扬股权文化，必须进一步建立健全投资者友好型的法律体系、行政监管体系、公司治理体系、司法救济体系、社会监督体系和投资者维权教育体系。

（一）要构建以证券法为龙头的投资者友好型法律体系

弘扬股权文化作为法律的灵魂，应当贯穿于公司法与证券法。不仅资本市场的基本法律（如《物权法》《信托法》《证券投资基金法》）要弘扬股权文化，其他配套法律（如包括《合同法》《侵权责任法》《民事诉讼法》《行政诉讼法》《仲裁法》、税法）也要体现投资者友好型的价值取向。要提升我国资本市场的国际竞争力，必先提升我国资本市场法律的国际竞争力，进一步增强法律的公正性、统一性、包容性、开放性、前瞻性、可操作性、可诉性。为加大投资者保护力度，建议推动立法机关尽快同步联袂修订《公司法》与《证券法》，并在条件成熟时制定“投资者权益保护法”。

（二）要构建投资者友好型的行政监管体系

投资者友好型政府是和谐资本市场的重要特征。弘扬股权文化，资本市场监管者责无旁贷，更要以身作则。监管者要带头尊重、敬畏和保护投资者权益，进一步强化服务型政府和法治政府的意识。为改善和加强我国投资者权益保护工作的统一协调，建议成立国务院投资者权益保护委员会，作为对证券市场以及涉及证券市场的投资者保护工作进行宏观协调、组织和指导。日常办公机构设在中国证监会。在证券市场的“三公”秩序受到践踏、投资者权益和信心严重受挫时，监管者要旗帜鲜明地与广大投资者站在一起。我国社会主义市场经济体制虽已建立，但尚不完善。当前，我国资本市场还存在不理性、甚至失灵的现象。当契约自由、市场博弈机制失灵或被强者滥用时，监管者就不应迁就畸形的契约自由与市场博弈，而应挺身而出、有所作为，以康复契约正义，完善公平交易与自由竞争机制。当市场主体慎独自律、市场理性自治时，政府就应减少干预；当市场主体丧失理性、市场失灵时，政府干预必须到位，以

康复市场功能。

（三）要构建投资者友好型的公司治理体系

公司治理的关键在于妥善处理股东与经营者、控制股东与非控制股东、公司内部人与公司外部人之间的利益关系。上市公司经营者要牢固树立敬畏股权的股东主权意识，要全面尊重广大股东尤其是中小股东的各项权利，尤其是知情权、决策参与权、分红权、监督权等。经营者要时刻对投资者心存感恩心态，真正做到诚实守信，勤勉尽责。对控制股东与非控制股东，经营层要一视同仁，并主动关心处于相对弱势地位的非控制股东。

证券公司与基金管理公司等中介机构在向投资者提供服务时，也要树立投资者本位的经营理念，并加强细节管理，完善内控措施。要敦促专业机构慎独自律、见贤思齐、改恶向善，建立“一心二维三品四商”的内部治理体系。其中，“一心”是强调对广大投资者具有感恩之心。“二维”强调既注重专业机构的营利性思维，更要注重专业机构的社会性思维。“三品”强调机构的产品（金融服务）、机构的社会责任品质（企品）与控制股东和董监高的道德品质（人品）的三位一体。“四商”强调同时提高机构的智商、情商、法商、德商，进一步强化机构的法律意识与伦理意识。

（四）要打造投资者友好型的司法救济体系

没有救济，就没有权利。在民事责任、行政责任与刑事责任三大法律责任之中，民事责任立于基础性地位。股权文化应成为法官和仲裁员裁判投资者权益争讼的重要裁判思维。人民法院应对投资者权益争讼案件采取“开门立案、凡诉必理”的积极态度，在立案、审理、判决和执行诸环节充分体现公正、快捷的原则，重点解决立案难、执行难的问题。鉴于投资者权益争讼案件量大面广、专业性强的特点，建议在法院内部设立专门合议庭审理投资者权益争讼案件，加强对法官的资本市场法律业务培训，培养一大批德才兼备的资本市场法官队伍。法官在裁判活动中应当慎思明辨，求索规则；析案以理，胜败皆明；平等保护，关怀弱者。

我国当前的资本市场存在投资者维权收益与维权成本之间的严重失衡现象。换言之，受害投资者维权收益过低、维权成本过高、

举证困难、胜诉结果得不偿失的老大难问题，广大守信者甚至“为追回一只鸡，就要杀掉一头牛”。即使法院判决守信者胜诉，往往只保护胜诉原告预付的法院案件受理费，而不保护原告预付的律师费和其他合理费用支出。即使投资者获得胜诉判决，能否获得执行依然存疑。由于维权收益远远小于维权成本，绝大多数投资者宁可忍气吞声，进一步助长了欺诈现象。这种理性的沉默有其制度根源。维权成本与维权收益如此失衡，还有谁愿意为维权而奋斗？！

为提高维权收益，建议立法者把惩罚性赔偿制度从消费领域和食品安全领域推广到资本市场领域，将封顶式的惩罚性赔偿规则改为上不封顶、下要保底的惩罚性赔偿规则（最低为投资者实际损失的十倍金额），且不苟求投资者未能识破欺诈的阴谋。投资者未能识破欺诈骗局的，固然享受惩罚性赔偿；能够识破欺诈骗局的，也有权享受惩罚性赔偿。要坚决摒弃“知假买假者不是投资者”的错误观念。

为降低守信者的维权成本，建议最高人民法院出台司法解释，明确守信者支付的合理律师费由败诉的失信方承担。守信者为迎战失信者而支付的其他诉讼费用（包括但不限于取证费、误工费、交通费、食宿费、通讯费、打字复印费、上网费等）作为派生损失也属于实际损失的范畴，也应由败诉的失信方负担。这样就可以从根本上解决守信者“为追回一只鸡，就要杀掉一头牛”的老大难问题，实现“不但追回一只鸡、而且赚回一头牛”的维权新气象。

为降低守信者的举证负担，立法者应当针对在信息占有方面处于劣势地位的投资者等守信者予以适度倾斜，在守信者维权的民事争讼中进一步扩大举证责任倒置规则的适用范围，适度减轻守信者的举证责任负担，适度加重失信者的举证责任，从而避免受害者由于举证不能而遭受不利后果。

法院和仲裁机构在贯彻证据规则时，也要向处于信息弱势地位的守信者适度倾斜。首先，裁判者对处于信息优势地位的当事人，依法坚决贯彻举证责任倒置规则，责令被告自证清白。其次，裁判者应根据实质平等原则善用举证责任分配规则，责令信息优势占有者承担较重的举证责任，而不能机械地适用谁主张、谁举证的规则。

最高人民法院《关于民事诉讼证据的若干规定》第7条规定，在法律没有具体规定，依该规定及其他司法解释无法确定举证责任承担时，法院可根据公平原则和诚实信用原则，综合当事人举证能力等因素确定举证责任的承担。例如，当金融消费者从ATM机取到假钞、诉请银行承担损害赔偿责任时，法院就可责令银行证明消费者所取假钞并非来自其控制下的ATM机。其三，当事人因客观原因不能自行收集的证据，可申请裁判者调取。鉴于实践中一些法院和仲裁机构在繁重的裁判压力下拒绝或怠于依职权调取证据，尤有必要强调法院和仲裁机构在必要情况下依职权积极调取证据，充分展现能动司法的理念。

当前，我国资本市场中的维权途径尚不通畅，存在投诉无门的现象。必须进一步疏通维权通道，弘扬调解文化。建议建立由协商、民间调解、申诉（行政调解）、仲裁与诉讼组成的“金字塔”结构。五大途径在运用数量上应依次递减。要鼓励行业协会对其所属会员与交易伙伴之间的纠纷开展民间调解。监管者有权对其投资纠纷开展行政调解。要鼓励证券业协会和上市公司协会开展民间调解活动。为降低纠纷解决成本，节约司法资源，建议成立中国投资者协会，履行投资指导与投资纠纷调解的职能。

为从根本上解决守信者告状无门的问题，建议人民法院尽快扭转保守的思维定势，对各类民事纠纷采取开门立案、凡诉必立的服务型政策，积极受理各类案件尤其是法无明文或规定不明的案件。人民法院要采取快立案、快开庭、开审理、快判决、快执行的司法政策，彻底破解立案难与执行难的两大难题，及时挫败不法奸商通过马拉松式诉讼拖垮权利人的诉讼阴谋。

为化解群体纠纷蕴含的社会不稳定因素，建议充分借鉴美国集团诉讼的经验，进一步激活全国人大常委会2012年8月31日通过的《民事诉讼法》第55条规定的公益诉讼机制，“对污染环境、侵害众多消费者合法权益等损害社会公共利益的行为，法律规定的机关和有关组织可以向人民法院提起诉讼”。因此，建议尽快组建中国投资者协会，中国投资者协会有权为了捍卫公众投资者利益而以原告身份对侵权人提起公益诉讼。此外，《民事诉讼法》第54条规定的诉